

期货研究报告

商品研究

煤焦周报

走势评级：焦炭——震荡
焦煤——看跌

刘开友—黑色研究员

从业资格证号：F03087895

投资咨询证号：Z0019509

联系电话：0571-28132535

邮箱：liukaifyou@cindasc.com

张亦宁—黑色研究员

从业资格证号：F3084599

联系电话：0571-28132578

邮箱：zhangyining1@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

宏观产业多空参半，煤焦静待做空单机会

报告日期：

2023年11月26日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 第三轮第一批中央生态环境保护督察全面启动，分别对福建、河南、海南、甘肃、青海5个省开展为期约1个月的督察进驻工作。
2. 彭博消息，中国正制定50家房企白名单，金融监管部门据悉允许银行首次向房企提供无抵押的流动资金贷款。

◆ 焦煤：

现货上调，期货偏强。沙河驿蒙古主焦煤报2355元/吨(+145)，京唐港山西产主焦煤报2630(+70)，现货继续上调。活跃合约报2092.5元/吨(+48)。基差+262.5元/吨(+97)，1-5月差39元/吨(-53)。

供给回落，需求下滑。110家洗煤厂开工率报73.52%(-1.32)，230家独立焦企生产率报73.99%(-1.35)。

上下游累库，中游去库。矿山库存报218.67万吨(-13.68)，洗煤厂精煤库存147.31万吨(+2.61)。247家钢厂库存777.22万吨(+5.01)，230家焦企库存851.39万吨(+22.78)。港口库存192.67万吨(-14.59)。

◆ 焦炭：

现货持平，期货偏强。天津港准一级焦报2340元/吨(+100)，活跃合约报2717.5元/吨(+69)。基差-189.02元/吨(+40)，1-5月差53.5元/吨(-16)。

供给收缩，需求持平。230家独立焦企生产率报73.99%(-1.53)，247家钢厂产能利用率报87.96%(-0.05)，铁水日均产量235.33万吨(-0.14)。

上游累库，下游去库。230家焦企库存51.22万吨(+3.37)，247家钢厂库存578.67万吨(-7.61)，港口库存192.25万吨(+4)。

◆ 策略建议：

宏观层面，美联储降息预期升温，美元走弱，美债收益率走低，利多商品价格。国内政策预期依旧较为乐观，近期有房地产放松融资条件消息传出。但现实仍未出现明显好转迹象，CPI继续回落，通缩压力较大，房地产成交低迷。

产业层面，铁水产量环比持平，但仍处于下行通道，原料需求承压。焦炭方面，焦企开启第三轮提涨，但下游钢厂抵触心理较重，未能落地。焦炭现货涨幅小幅焦煤，炼焦利润亏损扩大，焦炉产能利用率加速回落。虽然供需双弱，但焦炭库存结构较为健康，目前上下游库存均处较低位置，对价格压力较小。焦煤方面，110家洗煤厂产量震荡运行，洗煤厂精煤库存继续上行。山西安监趋严，引发市场对供给收缩的担忧，但目前暂未看到对焦煤产量产生实质性影响。焦煤供需偏宽松，加上上游累库，价格高位之下下行风险较大。

自10月24日以来，在宏观预期的驱动下，煤焦涨幅超过20%，可以说已经透支了过多的预期，接下来向上空间有限。相较于宏观资金的乐观态度，产业上更为谨慎，从月差的收缩可以明显感受到。焦煤焦炭绝对价格虽然一直在上涨，但月差却是一路走缩的，这表明当下的产业现状并不乐观。随着时间走近12月，交割越来越近，1月合约大概率会又一波调整。建议单边观望为主，多01炼焦利润头寸继续持有，后续待盘面走弱择机逢高空JM01。

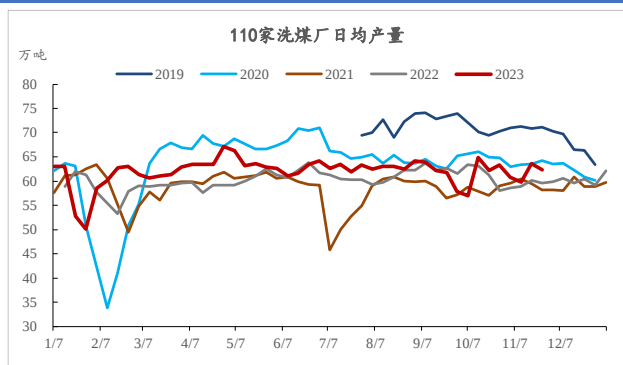
风险提示：债务暴雷影响扩大（下行风险）、煤矿安全事故（上行风险）

请务必阅读正文之后的免责条款1

一、焦煤

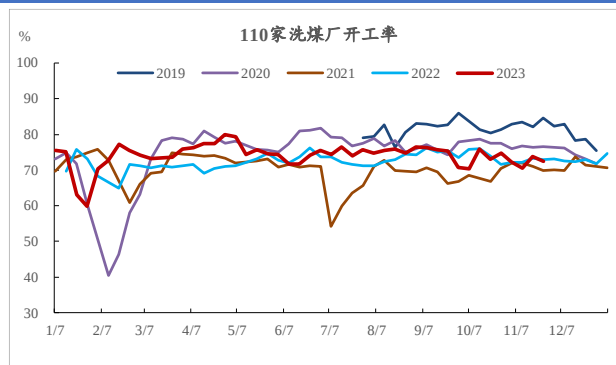
1、供需

图 1.110 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

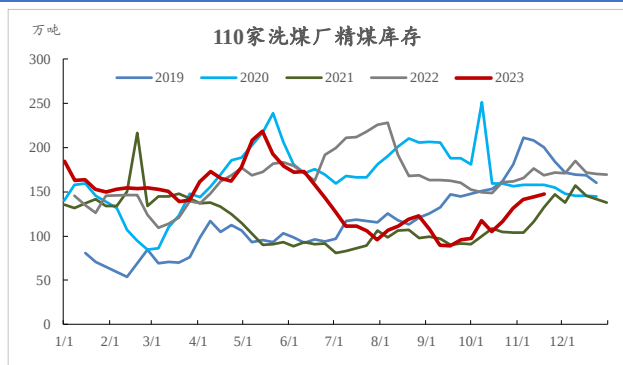
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

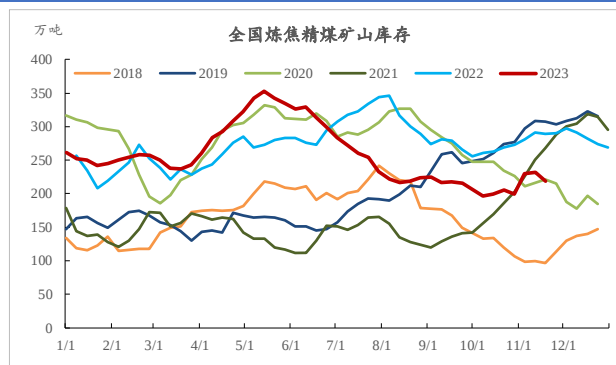
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



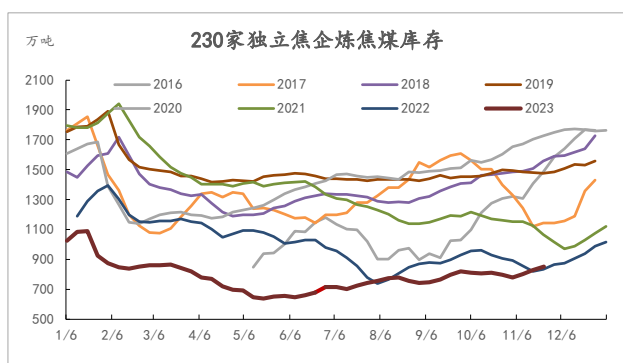
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



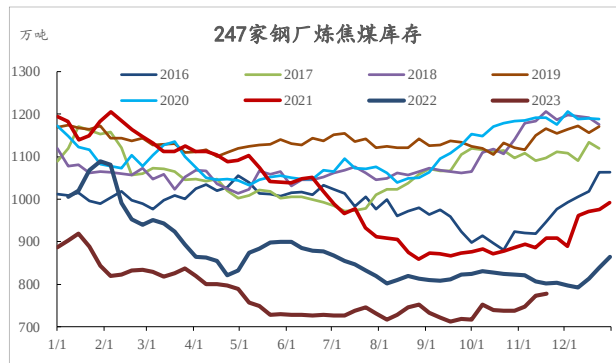
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 5.独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

3、现货价格与价差

图 7.山西产主焦煤价格



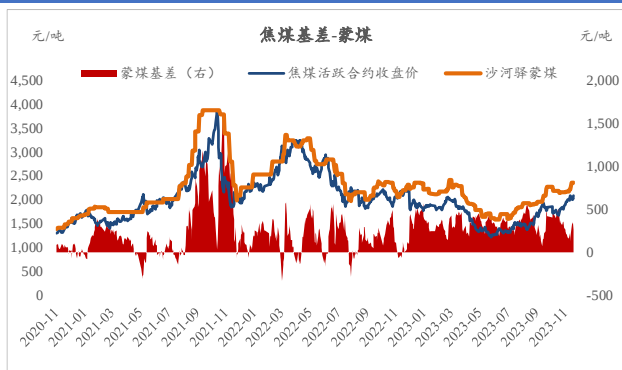
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8.蒙古产主焦煤价格



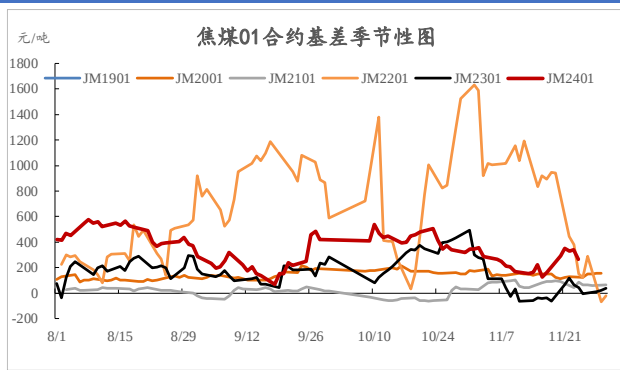
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 9.焦煤基差



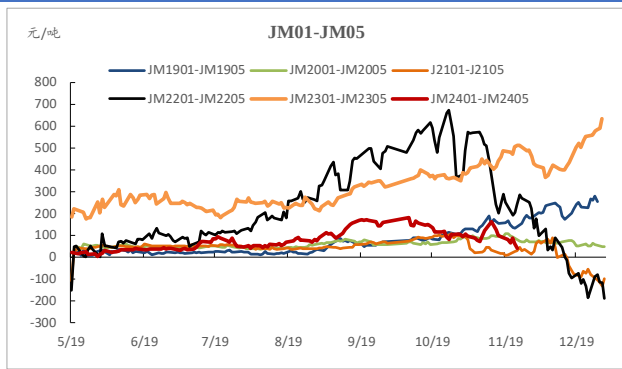
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 10.焦煤 01 合约基差季节性图



资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 11.JM2401-JM2405 月差

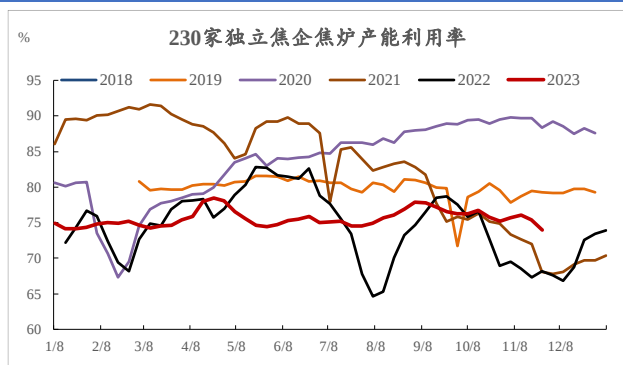


资料来源：Wind，信达期货研究所

二、焦炭

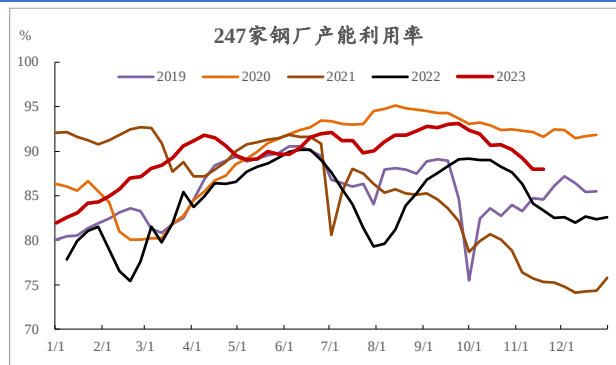
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



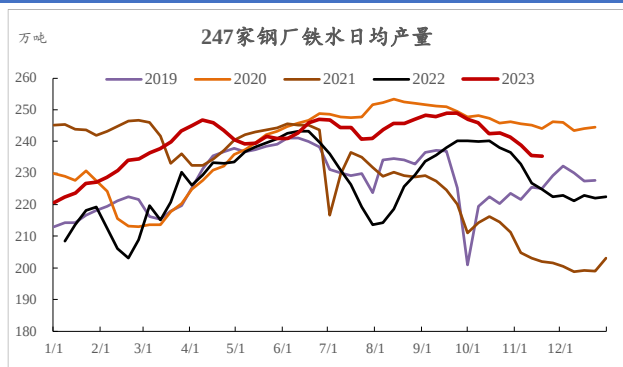
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 13.247 家高炉产能利用率季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

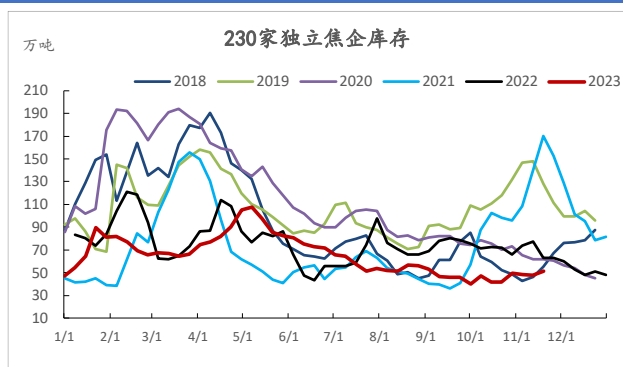
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

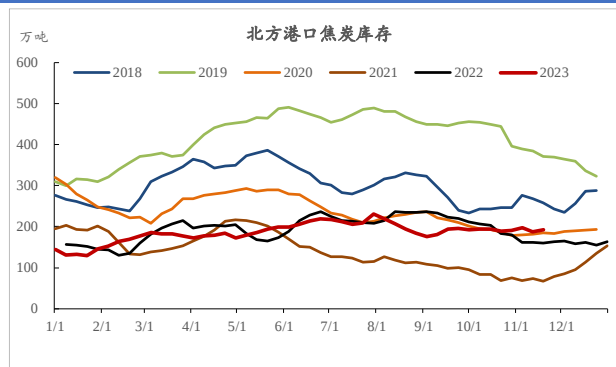
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



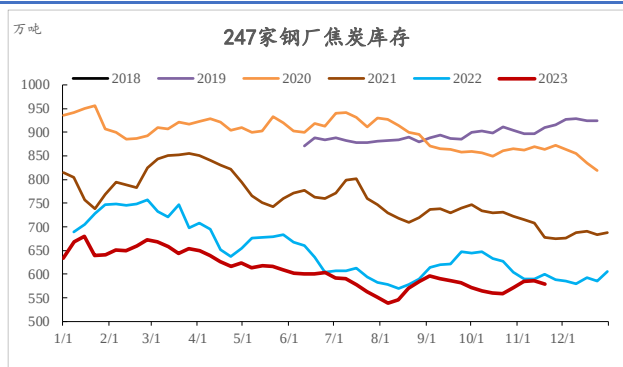
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 16. 北方港口焦炭库存季节性图



资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

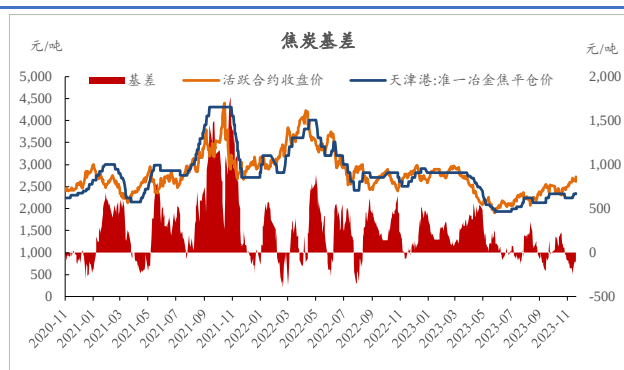
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



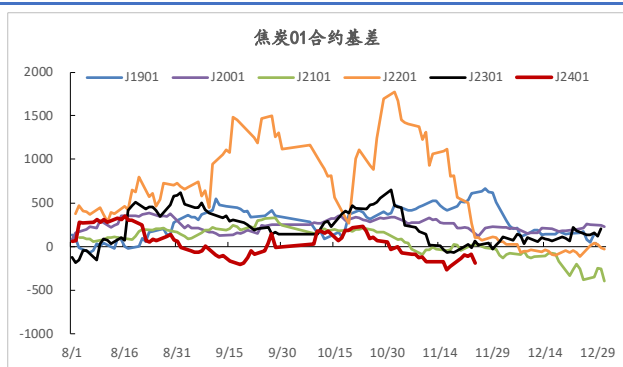
资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差



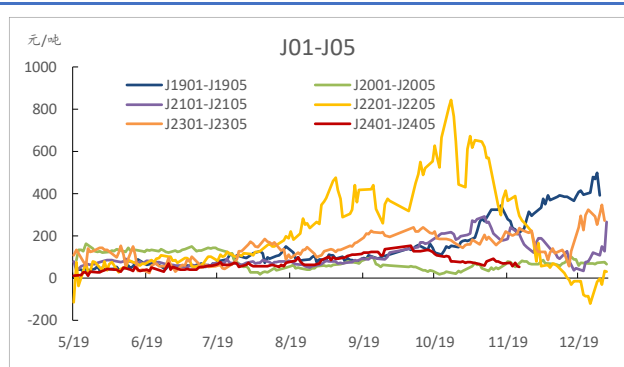
资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 01 合约基差季节性图

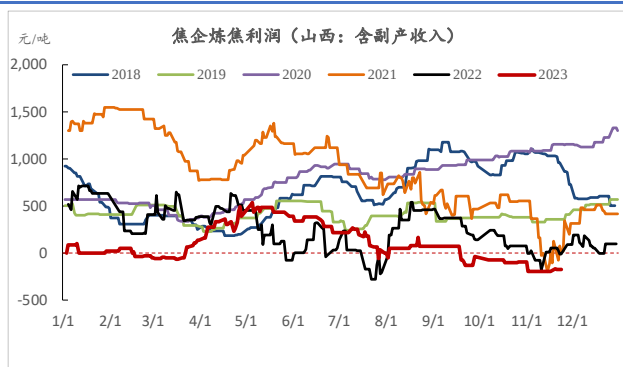


资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

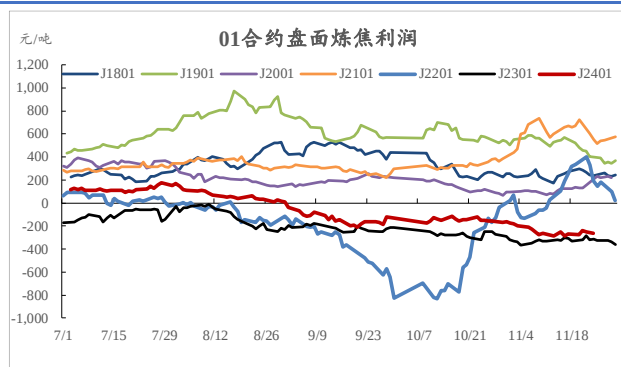
图 21. J2401-J2405 月差



资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 22.炼焦净利润（现货）


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 23.01 合约炼焦净利润（盘面）


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App